

第3章

貸借対照表の チェックポイント

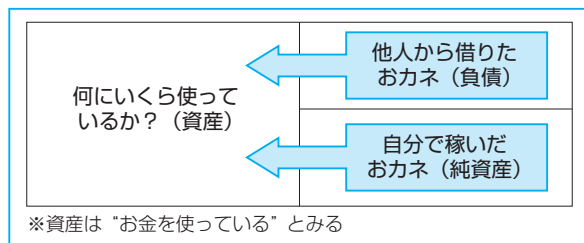
1 貸借対照表の基本

倒産の恐れがあるかどうかは、損益計算書（P／L）よりも貸借対照表（B／S）に表われます。まず貸借対照表の基本をおさらいしておきましょう。

(1) 貸借対照表の読み方

B／Sは右側に集めたお金、左側に使ったお金が記載されています（図表3-1）。

図表3-1 B／Sが表わしていること



右上にある負債は「他人資本」。買掛金や借入金など、他人から借りているお金です。

右下の純資産は「自己資本」を表わします。

純資産と呼ばれるものには、「株主資本」「評価・換算差額等」「新株予約権」の3つがありますが、中小企業の決算書の純資産は株主資本のみである

場合がほとんどです。よって、本書の解説は、「純資産＝株主資本」を前提とします。

純資産は、おもに、株主が出資した「資本金」と、会社が過去に稼いだ当期純利益をため込んだ「利益剰余金」で構成されます。

これらは、自分で稼いだお金であり、他人から借りた負債と違い、返済義務がありません。

一方、左側の資産は、集めたお金を何にいくら投資したか（使ったか）を表わします。資産は財産なので、「資産をもっている」と考えがちですが、企業財務では「資産にお金を使った」と考えます。

そのことを、図表3-2のB／Sで確認してみましょう。

この会社の年商は2億4000万円で平均月商は2000万円。長期借入金1億5000万円は、月商の7.5か月分に相当し、かなり借金の多い会社といえます。

借入金を何に使っているかと考えれば、自ずと棚卸資産（在庫）に目が向くはずですが、棚卸資産8000万円は月商の4か月分。他の科目とのバランスからみても異常な多さです。

次に問題視するのは、貸付金の4000万円。貸付金は金融機関がとても嫌う科目です。中小企業の貸付金は、「社外への資金流出」を意味し、回収の難しい、代表者や関係会社に対する資金援助が多いからです。

図表3-2 B/Sの例(年商2億4000万円・月商2000万円)

(百万円)

科目	2020年	科目	2020年
現預金	10	買掛金	20
売掛金	20	未払費用	10
棚卸資産	80	流動負債	30
流動資産	110	長期借入金	150
有形資産	40	固定負債	150
無形資産	10	負債計	180
貸付金	40	資本金	10
		利益剰余金	10
固定資産	90	純資産	20
資産合計	200	負債・純資産合計	200

以上より、「借入金が多いのは棚卸資産と貸付金が原因であり、この2つにお金を使いすぎていることが問題」がこのB/Sの分析結果になります。

こんなふうにB/Sは、右から左に、何にお金を使っているかの視点で読むことにより、問題点がみえてきます。

(2) 「企業の活動」として理解する

経営分析を上手に行なうには、B/SとP/Lの関係を「企業の活動」として理解しておくことがことのほか重要になります。

図表3-3は、企業の活動を図示したものです。1つひとつ確認しておきましょう。

① 資金を調達する

企業の活動は、B/Sの「純資産」と「負債」で資金を調達することからはじまります。

② 投資する

調達した資金を、B/Sの「資産」とP/Lの「費用」に投資します。

資産とは、企業がお金を払って取得した財産のことで、「現金」「売掛金」「棚卸資産」「有価証券」「土地」などがあります。資産は、“取得原価主義”という考えに基づき、買ったときの値段でB/Sに計上されます。

費用とは、収益を得るために使ったお金のことで、P/Lの「売上原価」「販売管理費」「営業外費用」「特別損失」「法人税等」が該当します。

資産も費用も支出（キャッシュアウト）であることは変わりませんが、次の点が異なります。

資産＝価値が残っていて、将来、現金化できる
費用＝使い切った金であり、二度と返ってこない

③ 売上を上げる

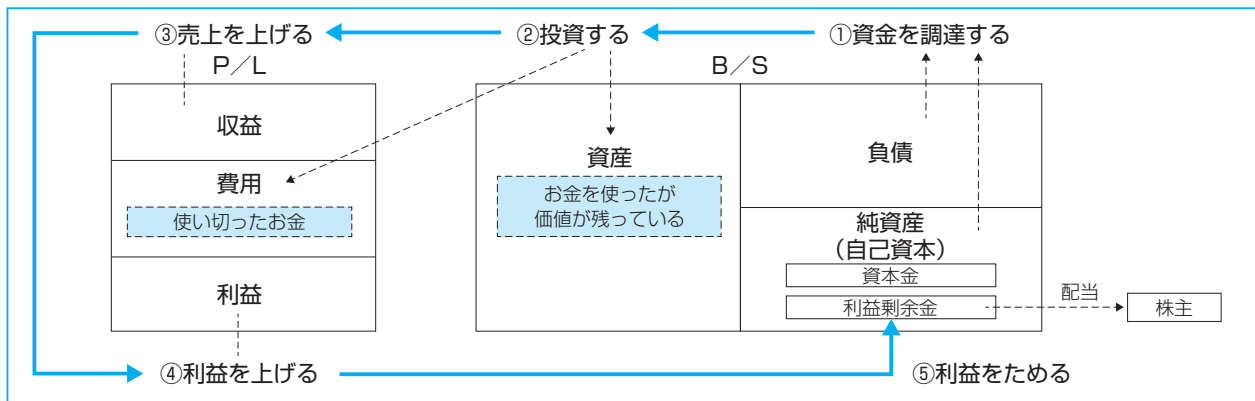
投資を行なうことによって、P/Lに売上高（収益）が計上されます。

経営分析では、この順序が重要になります。

たとえば、設備投資の失敗で倒産する会社は、設備投資の“後”に売上が伸びなかった会社なので、設備投資を行なった企業は、その後の業績推移に注意を払う必要があります。

50頁「投資活動キャッシュフローの分析」で、設備投資の成功パターンと失敗パターンを解説していますので、参考にしてください。

図表3-3 P/LとB/Sが表わす企業の活動



④ 利益を上げる

収益から費用を引いた残りが利益として計上されます。

⑤ 利益をためる

P/Lの利益が、B/Sの純資産（利益剰余金）にたまり、次の投資に回す資金が調達されます。なお、株主への配当は、利益剰余金の「繰越利益剰余金」を取り崩して行なわれます。

以上の流れを頭に入れると、B/SとP/Lが本来どうあるべきかがわかり、財務指標の意味もすっきり理解できるようになります。

2 貸借対照表のチェックポイント

中小企業の経営分析においてB/Sのどの部分に注目すればよいか、ポイントを解説します。

(1) 債務超過の有無

債務超過とは、P/Lで計上した赤字が累積することによってマイナスになった利益剰余金が資本金を食いつぶし、純資産の合計がマイナスになった状態のことです。

図表3-4 債務超過

B/S (百万円)				P/L (百万円)	
科目	金額	科目	金額	前々期	前期
流動資産	……	流動負債	……	売上高	売上高
		固定負債	……	当期利益 △ 20	当期利益 △ 10
固定資産	……	負債合計	120		
		資本金	10		
		利益剰余金	△ 30		
		純資産合計	△ 20		
資産合計	100	負債・純資産計	100		

債務超過20百万円
 資本金10 + 利益剰余金△30
 資産合計100 - 負債合計120

債務超過に陥った企業は、そうではない企業に比べて倒産確率が高く、金融機関からの資金調達も難しくなります。

債務超過の場合は、勘定科目内訳明細書で金融

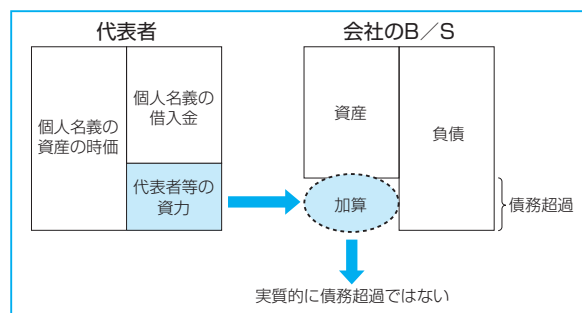
機関別の借入残高の推移をみて、資金調達をどこから行なっているかを確認しましょう。

債務超過にもかかわらず、金融機関の融資が行われている場合は、簿外の資産を担保に入れている可能性があります。

よくあるのは、経営者が個人で所有する不動産を担保に入れているケースです。金融機関にとっては、最終的に回収できるかどうかが重要であるため、担保力が十分あれば債務超過の会社にも貸出は行なわれます。

また、金融機関が行なう信用格付でも、経営者が債務超過を上回る個人資産を所有している場合は、その点が加味されます（図表3-5）。

図表3-5 代表者等の資力の評価



(2) 自己資本比率

債務超過でなくても自己資本比率が10%未満の企業は警戒が必要です。なぜなら、そのゾーンには、実質的に債務超過で、倒産確率の高い企業が含まれるからです。

自己資本比率（純資産 ÷ 総資本）は、企業が調達した総資本のうち、返済する必要のない自己資本が占める割合です。

後述する「実態バランスシート」の考え方で厳しく修正すると、自己資本比率が10%程度の決算書はあっけなく債務超過になってしまいます。

13で紹介した中小企業経営診断システム（McSS）でも、債務超過ではない自己資本比率0～10%未満の会社がEランク（デフォルト企業以下）の評価になることがよくあります。

逆に、「ほぼ安全」といえるのは、自己資本比

率20%以上からで、「安全」は30%以上からです（図表3-6）。そのくらい中小企業の自己資本比率はシビアにみる必要があります。

図表3-6 自己資本比率の評価

純資産		評価
自己資本比率	30%以上	安全
	20～30%未満	ほぼ安全
	10～20%未満	注意
	0～10%未満	警戒
債務超過		危険

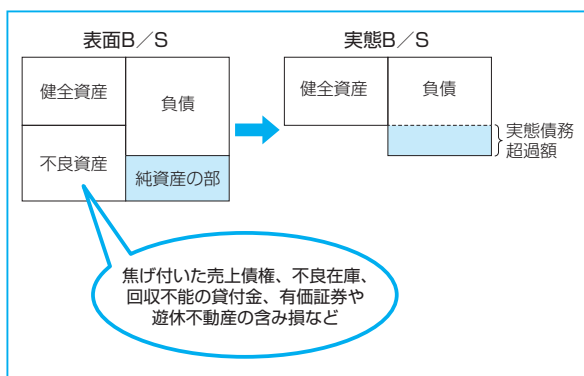
警戒が必要

(3) 実質債務超過の有無

実態B/Sとは、決算書で過大に表示されている不良債権や不良在庫、価値が下落した有価証券や遊休不動産の含み損などを資産から差し引いて作成したB/Sです。

資産から中身の伴っていない資産を減額すると、純資産がマイナスになる場合があります。その状態は「実質債務超過」であり、金融機関から融資を受けることが難しくなります。

図表3-7 実質債務超過とは



実態B/Sでは、資産科目を減点主義でチェックし、減額していきます。金融機関がチェックするのは、以下のような点です。

① 売上債権（受取手形・売掛金）

- ・回収不能先や信用状況に問題のある先はないか
- ・残高が不変のものはないか（不良債権の疑い）

- ・関係会社等に対して不自然な売掛金はないか
- ・期日が異常に長い手形はないか
- ・売上債権回転期間が長くなっていないか

$$\text{売上債権回転期間 (日)} = \frac{\text{受取手形} \cdot \text{売掛金}}{\text{売上高}} \times 365$$

売上債権回転期間は、受取手形と売掛金の回収に必要な日数を示す指標です。この数値が長くなっている場合は、回収サイトの悪化、不良債権の発生、売上水増しによる粉飾などが疑われます。

なお、手形割引や裏書譲渡を行なっている場合は、実際のサイトをみるために、個別注記表に記載されている受取手形割引高と裏書譲渡高を受取手形に加えて計算する必要があります。

② 棚卸資産

- ・勘定科目内訳明細書をみて、前期から極端に増加したカテゴリーはないか
- ・製造業では、「製品」「半製品」「仕掛品」「原材料」「貯蔵品」のそれぞれに滞留はないか
- ・建設業では、未成工事支出金の内訳に完成工事が含まれていないか
- ・棚卸資産回転期間が長くなっていないか

$$\text{棚卸資産回転期間 (日)} = \frac{\text{棚卸資産}}{\text{売上高}} \times 365$$

棚卸資産回転期間は棚卸資産がどのくらいの日数で販売されているかを示す指標です。この日数が伸びている場合は、過剰在庫や在庫の水増しによる粉飾が疑われます。

なお、科目内訳明細書等で在庫別の残高と売上高がわかる場合、それぞれの回転期間を計算すると、どの在庫に問題があるかがわかります。

③ 有価証券・投資有価証券

- ・時価が著しく下落したものはないか
- ・長期に渡って残高が不変のものはないか
- ・関係会社の株式を保有する場合、関係会社が債務超過になっていないか

④ 貸付金

- ・代表者等に対する貸付金はないか（役員報酬で不足する収入の補てん、使途不明金の疑い）
- ・業績不振の関係会社に対する貸付金はないか
- ・長期に渡って残高が不変である等、回収可能性の低い貸付はないか

⑤ 仮払金・立替金・預け金など

- ・内容に妥当性のないものはゼロ評価とする（費用の資産計上や使途不明金の疑い）

⑥ 有形固定資産

- ・減価償却費が每期適正に計上されているか
- ・別表16に償却不足の記載はないか（42頁参照）
- ・時価が著しく下落した遊休不動産はないか（事業に使用していない遊休資産は時価評価とする）
- ・建設仮勘定の計上は妥当か

⑦ のれん（営業権）

- ・法人税法に沿って5年均等償却を行なっているか

⑧ 繰延資産

- ・計上の根拠は明確か
 - ・適切な償却が行なわれているか
- 以上のようなチェックを経て、図表3-8の実態

B/Sが作成されます。

与信管理においては、勘定科目内訳明細書にひととおり目を通し、特に金額の大きい勘定科目に実態の伴わない資産が含まれていないかを把握しておくことが重要です。

(4) 借入状況

B/Sの評価は、「借入金の多い企業ほど倒産しやすい」ということを前提に行なうべきです。

もう少し正確に言うと、「現預金が少なく、借入金の多い会社ほど倒産しやすい」です。

コロナショックで、多くの中小企業が信用保証協会や政府系金融機関の公的融資を利用しました。

融資を申し込んだ時点で、いくら借りればよいかを見通していた中小企業は決して多くないと思います。早い段階で動いた経営者は、先の見えない不況をしのぐために、「とりあえず借入できる金額を借りて、手元資金を厚くしておこう」と考えたはずです。

この場合、借入金はいったん現預金にプールされ、その後、業績悪化で赤字を計上すると、赤字分の現預金が減っていきます。

図表3-8 実態B/Sの例

B/S

(百万円)

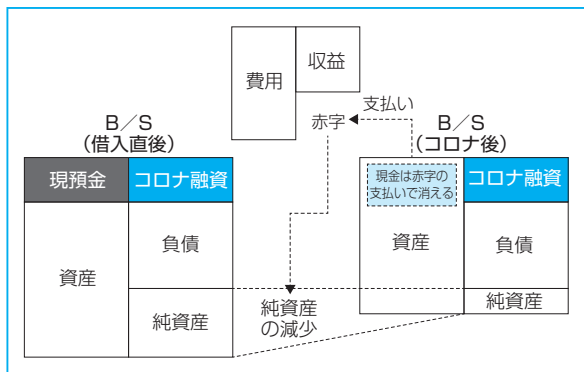
資産	前期	修正	実態	負債・純資産	前期	修正	実態
現預金	35	0	35	買掛金	110	0	110
売掛金	115	0	115	短期借入金	70	0	70
棚卸資産	260	-130	130	未払費用	15	0	15
前払費用	5	0	5	未払法人税	8	0	8
流動資産	415	-130	285	流動負債	203	0	203
建物	22	0	22	長期借入金	330	0	330
工具器具備品	118	-50	68	固定負債	330	0	330
出資金	10	0	10	負債計	533	0	533
長期貸付金	20	-20	0	資本金	10	0	10
固定資産	170	-70	100	利益剰余金	42	-200	-158
合計	585	-200	385	純資産	52	-200	-148
				合計	585	-200	385

債務超過

中身が伴っていない資産を減額

図表3-9のように、融資で借りたお金が赤字に消えて、借入債務だけが残ってしまうと、「現預金が少なく、借入金が多い」という、倒産しかねない状況が生じます。

図表3-9 コロナ融資によるB/Sの変化



ではなぜ「借入金の多さ」が倒産のシグナルになるのでしょうか。

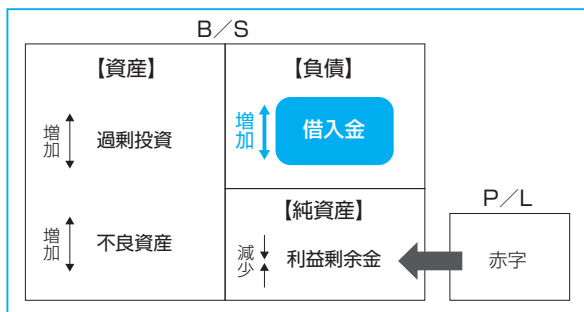
理由として、わが国の中小企業においては、脆弱な財務体質を金融機関の融資が支えており、業績悪化で返済が困難な場合でも一定限度まで運転資金が貸し出される点が挙げられます。

この条件下では、「財務内容の悪化＝借入金の増加」になります。

財務内容の悪化には、①本業不振等でP/Lに赤字を計上する、②過剰な投資でB/Sの資産が膨張する、③回収が困難な売掛金などの不良資産が発生する、の3パターンがあり、これらはすべて「借入金の増加」に収束します（図表3-10）。

よって、借入金の水準を示す「借入金依存度」「借入金月商倍率」が重要指標になります。

図表3-10 財務内容の悪化とは



●借入金依存度

借入金が資産の何%を占めるかという、借入金の適正度を示す指標です。この数値が70%を超えると要警戒です。

$$\text{借入金依存度 (\%)} = \frac{\text{短期借入金} + \text{社債} \cdot \text{長期借入金}}{\text{総資産}} \times 100$$

●借入金月商倍率

月商の何か月分の借入があるかを示す指標です。目安として、製造業で6倍、その他の業種では4倍を超えたあたりからが要注意です。

$$\text{借入金月商倍率 (倍)} = \frac{\text{短期借入金} + \text{社債} \cdot \text{長期借入金}}{\text{売上高} \div 12}$$

借入金月商倍率の計算式は、借入金を平均月商で割るもので、返済力との関係がはっきりしませんが、この指標はデフォルト率と強い相関があります。月商倍率が高すぎる会社は、前述のMcSS等で低い評点が出やすく、金融機関からの資金調達も難しくなります。

筆者の場合、“財務内容のよしあしは借入金に表われる”との認識から、B/Sでは「自己資本比率」に加えて「借入金依存度」「借入金月商倍率」を、P/Lでは「売上高支払利息・割引料率」を真っ先にチェックし、財務格付ランクを推定します。その読みは、多くの場合、当たります。

(5) 手元流動性

コロナ禍による需要激減や休業要請は、中小企業に「売上ゼロの状態に何か月耐えられるか？」という問題を突きつけました。

たとえば小売業で、売上高がゼロになると、仕入もゼロになりますが、人件費や家賃などの固定経費は継続して支払わなければなりません。

日々刻々と現金が減っていく状況に対し、融資や助成金が間に合うかどうか。仮に間に合ったとしても、店を再開するだけの資金的余力が残って

いるかどうか。

このことからわかるとおり、手元現預金の水準（手元流動性）は、企業の安全性・継続性を左右する問題です。

手元流動性の分析では、特に以下の点に注意します。

① 目安は月商1.5～3か月分

手元流動性は、通常、月商の何か月分の現預金を持つかを表わす現預金月商比率（手元流動性比率）で評価します。

$$\text{現預金月商比率（か月）} = \frac{\text{現金・預金}}{\text{売上高} \div 12}$$

健全性の目安は以下のとおりです。

- ・製造業：2～3か月程度
- ・製造業以外：1.5か月程度

1か月以下は要改善、0.5か月以下は危険水域と考えるべきです。

現預金月商比率の代わりに、現預金を売上高で割る「現預金比率」が用いられる場合もあります。

$$\text{現預金比率（\%）} = \frac{\text{現金・預金}}{\text{売上高}} \times 100$$

現預金比率を現預金月商比率に直すと、

- ・8.3% ⇒ 1か月
- ・12.5% ⇒ 1.5か月
- ・16.7% ⇒ 2か月
- ・25.0% ⇒ 3か月

となり、8.3%以下は低すぎるとみる必要があります。

② 前受金で資金繰りを回している会社は要注意

商品やサービスを販売する際、商品・サービスの提供に先立って、代金の一部をあらかじめ顧客に支払ってもらう場合があります。手付金とか内金といったもので、会計上は前受金で処理します。

図表3-11のように、前受金の金額が現預金に匹敵する、あるいは、前受金が現預金を上回る場合

は、注意が必要です。

なぜならそれは、顧客が会社に残しているお金を資金繰りに流用している状態だからです。

図表3-11 前受金で資金繰りを回している状態

使ってもいいお金は500万円（100-95）

（百万円）

科目	2020年	科目	2020年
現預金	100	支払手形	××
受取手形	××	買掛金	××
売掛金	××	×××	××
棚卸資産	××	×××	××
×××	××	前受金	95
×××	××	流動負債	×××

顧客が預けている
お金（負債）

前受金を資金繰りに使っている会社は、見た目はキャッシュリッチですが、新規の受注が減ると、あっという間に資金不足に陥ります。

前受金は、販売が完了するまでは「顧客のお金」であり「自分のお金」ではありません。

よって、「現預金－前受金」を手元流動性と考えるのが無難です。

ちなみに、前受金を経常運転資金（81頁）の計算式に含めて「売上債権＋棚卸資産－仕入債務－前受金」とし、「現預金＋経常運転資金」を手元流動性と考えることもできるでしょう。いずれにしても、新規の受注が停滞した場合の資金繰りには十分用心する必要があります。

③ 「高い手元流動性＝優良企業」ではない

手元流動性の高い会社だからといって、必ずしも財務内容がよいとは限りません。

筆者は、昨年、研究活動の一環で「財務格付ランクの高い中小企業」と「財務格付ランクの低い、銀行返済をリスクしている中小企業」との財務内容の比較分析を行ないました。

その結果は、「財務格付ランクの高い企業より、むしろリスクを行なっている企業のほうが手元流動性は高い」というものでした。

リスク企業には、資金繰りの用心のため、在庫

投資等を抑制し、現預金をため込む傾向がみられました。これは金融機関からの新規の資金調達が困難であるからでしょう。

一方、財務格付ランクの高い企業は、金融機関からいつでも融資を引き出せるため、無理に現預金をため込まず、投資に使う企業が多くみられました。

手元流動性で、財務内容の全体を評価しないよう、注意してください。

④ 現預金と借入金でわかる「流れ」が重要

手元流動性や資金繰りの状況は、2期分のB/Sから現預金と借入金の動きをみることによって、より真実に近い姿を把握することができます。

図表3-12はその例です。

2019年から2020年の変化でみると、借入金が長期と短期を合わせて5000万円増加し（短期+2000万円、長期+3000万円）、現預金は1500万円減少しています。このことは6500万円を何かに使ったことを表わしています。

図表3-12 現預金と借入金の増減を比較

現金が減少（-15） 借入金が増加（+50）

(百万円)

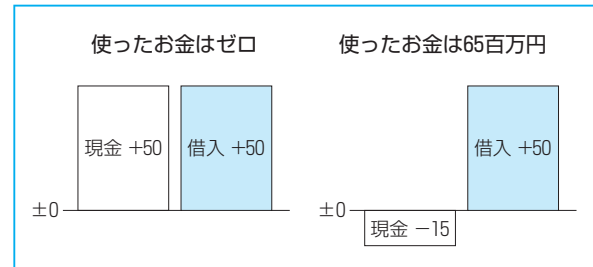
科目	2019年	2020年	科目	2019年	2020年
現預金	50	35	買掛金	100	110
売掛金	100	115	短期借入金	50	70
棚卸資産	200	260	その他	26	23
その他	10	5	流動負債	176	203
流動資産	360	415	長期借入金	300	330
建物	30	22	固定負債	300	330

少しややこしいので、図表3-13をご覧ください。

借入金の5000万円増加に対して、現預金が5000万円増えていたなら、借りたお金をそのまま現金にプールしたことになり、使ったお金はゼロです。

実際には、借りたお金が現金として残っておらず、さらに1500万円マイナスになっていました。よって、借入金の増加額と現預金の減少額を合わせた6500万円を使ったことになります。

図表3-13 現預金と借入金の増減が意味すること



なぜこんな読み方をするかという、B/Sからキャッシュフロー計算書の「フリーキャッシュフロー」を推定したいからです。

使ったお金6500万円は、図表3-14のとおり、フリーキャッシュフロー▲6500万円と一致します。

図表3-14 フリーキャッシュフローとB/Sの関係

	2020年	科目	2019年	2020年	増減
I 営業活動 キャッシュフロー		短期 借入金	50	70	+20
II 投資活動 キャッシュフロー		長期 借入金	300	330	+30
フリーキャッシュ フロー（I+II）	-65	合計	350	400	+50
III 財務活動 キャッシュフロー	+50				
キャッシュフロー 合計（I+II+III）	-15				
期首現預金残高	50	科目	2019年	2020年	増減
期末現預金残高	35	現預金	50	35	-15

フリーキャッシュフローは、47頁で確認いたどくとして、問題はこの流れです。

2020年の手元流動性3500万円を、「フリーキャッシュフローのマイナス」「借入金の増加」という流れを含めて判断すると、状況はより深刻では？という疑いが生じます。

このように、手元流動性は一時点でとらえるのではなく、「2020年まではこうであり、2021年はこうなる」という“流れ”に意識を向けることが重要です。

(6) 債務償還年数

現状をみる限り、コロナ対応融資は、保証付融資に別枠の別枠（危機関連保証）が設けられたほ

か、無利子・無担保、保証料減免、最大5年の据置期間など、かつてみたことがない、借り手に有利な条件が設定されています。

金融機関の貸出姿勢も、コロナ倒産を回避せよとの号令に従い、「コロナの影響を受けた中小企業には可能な限り貸し出す」という方向に傾いているようです。

売上が減少している状態で、平時であれば借りられない金額の融資を受けることにより、返済困難な借金を抱える中小企業が急増することが予想されます。

そうすると、借金の返済に何年かかるかを表す「債務償還年数」が指標として重要になってくるでしょう。

債務償還年数の計算式にはいろいろありますが、「要償還債務÷キャッシュフロー」が基本になります（図表3-15）。

図表3-15 債務償還年数

$$\begin{aligned} \text{①} & (\text{借入金}^{*1} - \text{現預金}) \div (\text{当期純利益} + \text{減価償却費}) \\ \text{②} & (\text{借入金}^{*1} - \text{現預金} - \text{正常運転資金}^{*2}) \\ & \div (\text{当期純利益} + \text{減価償却費}) \end{aligned}$$

*1 借入金：短期借入金＋社債・長期借入金＋受取手形割引高

*2 正常運転資金：売上債権＋棚卸資産＋仕入債務

①は、「借入金－現預金」を利益で返済しなければならない要償還債務と考えます。分母の「当期純利益＋減価償却費」は営業活動キャッシュフローの概算値です。特別損益の計上がある場合は、「経常利益＋減価償却費－法人税等」で計算し、特別損益の影響を除外します。

②では、①の借金からさらに正常運転資金を引いた金額を償還債務と考えます。

正常運転資金とは、「仕入→在庫→販売」の営業サイクルで経常的に必要となる資金のことです（81ページの経常運転資金と同義）。

②の式は、正常運転資金に相当する金額は、利益償還が不要という考えに基づいています。実際、金融機関は、正常運転資金相当額を、毎月の約定

返済のない当座貸越や手形貸付で貸し付けます。

ただし、正常運転資金を長期借入金で借りている企業は、②ではなく①で債務償還年数を計算すべきでしょう。

金融機関の評価は、「10年以内は正常」「15年以内はおおむね問題なし」「20年を超えると不良債権」といったところです。

債務償還年数は、当該年度のキャッシュフローで大きく変わるので、2～3年の平均値でみて10年以内に収まるかどうかのポイントになります。

ちなみに今後に関しては、コロナ対応融資の大半が公的融資である点が、よくも悪くも影響してくるでしょう。

一般に、公的融資は債権放棄が行なわれにくいいため、債務者企業は、裁判所を通さない柔軟な事業再生が難しくなります。

その代わり、利息と保証料を支払っている間はリスクを継続してもらえます。

こうした従来の流れで考えれば、コロナ終息から一定の期間を経て、リスク状態に定住する中小企業（いわゆるゾンビ企業）が再び増加してくると思われれます。

ただし、ゾンビ化への批判も根強いいため、中小企業の新陳代謝を促す方向で対策が打ち出される可能性もあります。

また、後継者問題の解消にむけたM&Aの活用、後継者の連帯保証免除などが、コロナ禍による過剰債務とセットで議論されていくことが考えられます。